

学校编码: 10384
学号: 15620131152090

分类号__密级
UDC__

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

人民币国际化对中国金融安全的影响研究

A Study on the Effect of RMB Internationalization on
China's Financial Security

苏清锋

指导教师姓名: 李 晓 峰 教 授
专 业 名 称: 国 际 金 融 学
论文提交日期: 2016 年 4 月
论文答辩时间: 2016 年 4 月
学位授予日期: 2016 年 6 月

答辩委员会主席: _____
评 阅 人: _____

2016 年 6 月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（ ） 1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

（ ） 2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

摘要

在金融全球化的推动下，我国经济实力和对外贸易规模不断壮大，人民币在全球范围内的使用量不断增大，已经成为世界第四大支付货币，随着人民币加入 SDR 货币篮子，其国际化的步伐已经越来越快。然而我国金融实力还很薄弱，人民币国际化必然会对金融安全产生重大影响。一方面，人民币国际化将可能增加铸币税收入，减轻外债压力，促进经济发展，推进金融市场改革及提高商业银行的“三性”，从而提升金融安全的水平。另一方面，人民币国际化也会使我国经济金融遭受冲击的可能性增加、降低货币政策的有效性以及增加商业银行的利率风险，使金融安全面临新的挑战。因此，全面评估人民币国际化对我国金融安全的影响，对于更好地推进人民币国际化，确保我国金融体系的金融安全具有重要的意义。

为了研究人民币国际化对中国金融安全的可能影响及影响程度，本文选取了 1990 年至 2014 年 23 个指标数据，采用主成分分析法构建了中国金融安全指数，同理选取了同样时间区间的 14 个指标构建人民币国际化指数。然后通过建立 VAR 和 VEC 模型，并采用脉冲响应分析和方差分解法对两者的关系进行研究。结果表明：人民币国际化对中国金融安全具有正向的影响；当金融安全指数短期数值与长期均衡发生偏离时，人民币国际化指数将会对其产生负向修正压力使其回归长期均衡状态；存在冲击的情况下，人民币国际化对金融安全产生正向冲击影响，并且能够很好地解释金融安全指数方差的变动。同时本文在得到实证结论后继续研究如何在推进人民币国际化的进程中提高金融安全水平，并且提出相关政策建议。

关键词：人民币国际化；金融安全；主成分分析

Abstract

Under the impetus of financial globalization, China's economic strength and scale of foreign trade has grown. With the amount of RMB increasing worldwide, RMB has become the world's fourth largest payment currency. When Yuan Dynasty becomes a part of the SDR basket, the pace of RMB internationalization is increasing fast. However, our financial strength is still weak. RMB internationalization is bound to have a major impact on China's financial security. On the one hand RMB internationalization may obtain seigniorage revenue to alleviate debt pressure, promote economic development, promote financial market reforms and improve the "3 Principles" of commercial banks, so that from this angle RMB internationalization can enhance the level of China's financial security. On the other hand, RMB internationalization will also increase the likelihood of suffering from economic and financial shock, reduce the effectiveness of monetary policy and increase interest rate risk of commercial banks, which brings damage to China's financial security from this angle. Therefore, a comprehensive assessment of the impact of RMB internationalization on financial security is very important for our country to promote RMB internationalization well and ensure the financial security of our financial system.

In order to study the impact of RMB internationalization on China's financial security in the end, this paper selects 23 indicator data from 1990 to 2014 and uses principal component analysis to construct the China's Financial Security Index, and selects 14 indicator data with the same time interval to construct the RMB Internationalization Index. Then through the establishment of VAR and VEC model, this paper use impulse response analysis and variance decomposition method to study the relationship between the indices. The result shows that RMB internationalization has a positive impact on China's long-term financial security. When the short-term value and long-term equilibrium of China's Financial Security Index deviates, RMB

Internationalization Index will produce negative pressure to make China's Financial Security Index return to its long-term equilibrium. In the presence of shock, RMB Internationalization Index has a positive impact on the financial security, and can explain changes in variance of China's Financial Security Index well. After obtaining empirical conclusions this paper continues to make recommendations to safeguard China's financial security in the process of RMB Internationalization.

Key words: RMB Internationalization; Financial Security; Principal Component Analysis

目 录

第一章 导论	1
第一节 选题背景和意义	1
第二节 研究内容和研究方法	3
第三节 主要贡献与不足	4
第二章 文献综述	6
第一节 关于中国金融安全的文献综述	6
第二节 关于人民币国际化的文献综述	7
第三节 关于人民币国际化对中国金融安全影响的文献综述	10
第三章 中国金融安全的理论分析	12
第一节 金融安全的概念	12
第二节 金融安全、金融风险和金融危机三者之间的关系	12
第三节 金融安全的具体内容	13
第四章 人民币国际化的发展现状及面临的主要问题	17
第一节 人民币国际化的发展现状	17
第二节 人民币国际化面临的主要问题	30
第五章 人民币国际化对中国金融安全影响的理论分析	33
第一节 人民币国际化对中国金融安全的正面影响	33
第二节 人民币国际化对中国金融安全的负面影响	35
第六章 人民币国际化对中国金融安全影响的实证检验	38
第一节 中国金融安全指数的统计测算	38
第二节 人民币国际化程度的统计测算	45
第三节 人民币国际化对中国金融安全影响的实证检验	51
第七章 在推进人民币国际化进程中提高金融安全的政策建议	59
第一节 推进“一带一路”建设，促进经济转型升级	59
第二节 进一步深化金融体制改革	62
第三节 提高金融监管水平	63
第四节 防范商业银行的整体风险	65
参考文献	67
致 谢	70

Contents

Chapter1 Introduction.....	1
Section1 Research Background and Significance	1
Section2 Research Content and Methodology	3
Section3 Main Contributions and Deficiency	4
Chapter2 Literature Review	6
Section1 Review of China's Financial Security	6
Section2 Review of RMB Internationalization.....	7
Section3 Effect of RMB Internationalization on Financial Security	10
Chapter3 Theoretical Analysis of Financial Security.....	12
Section1 Concept of Financial Security	12
Section2 Financial Security,Financial Risks and Financial Crisis	12
Section3 Specific Content of Financial Security	13
Chapter4 Development Status and Main Problems of RMB Internationalization	17
Section1 Development Status of RMB Internationalization	17
Section2 Main Problems Facing RMB Internationalization.....	30
Chapter5 Theoretical Analysis of the Effect of RMB Internationalization on China's Financial Security	33
Section1 Positive Effect of RMB Internationalization on China's Financial Security	33
Section2 Negative Effect of RMB Internationalization on China's Financial Security	35
Chapter6 Empirical Test of the Effect of RMB Internationalization on China's Financial Security.....	38
Section1 Statistical Estimates of China's Financial Security Index	38
Section2 Statistical Estimates of RMB Internationalization Index.....	45

Section3 Empirical Test	51
Chapter7 Recommendations to Maintain Financial Security in the Process of RMB Internationalization.....	59
Section1 Promote the Belt and Road Construction and Economic Transformation and Upgrading.....	59
Section2 Further Deepen the Reform of the Financial System.....	62
Section3 Improve the Level of Financial Supervision	63
Section4 Prevent the Overall Risk of Commercial Banks.....	65
References	67
Acknowledgement	70

第一章 导论

第一节 选题背景和意义

人民币国际化这一个新时代的热点问题，从 2009 年我国跨境人民币结算试点开放以来便受到各界的关注，本文将从国外和国内两个角度来分析人民币国际化及其对中国金融安全影响的研究背景和意义。

一、 国外背景

从国际货币体系发展历程来看，第一次世界大战之后，美国的经济和金融地位一直都是遥遥领先。二战之后，国际货币体系普遍采用布雷顿森林体系，实行以美元和黄金为基础的金汇兑本位制，即美元与黄金挂钩、其他国家的货币与美元挂钩。该体系进一步确立了美国在经济格局中的领主地位，也体现了美国在世界金融格局中具有绝对的影响力。在经历过四次重大冲击之后，布雷顿森林体系土崩瓦解，运行时间为 30 年。1976 年，布雷顿森林体系的地位被牙买加体系所代替，世界货币体系以美元为中心，宣布黄金非货币化，这标志着全球正式迎来现代信用货币本位时代。目前，美元仍然是最主要的国际货币，主要用于外汇市场、大宗商品市场计价交易和结算，并且作为国际储备货币之用。虽然部分相邻国家在与贸易伙伴进行对外贸易结算时，会用自己国家的货币，比较突出的是日元、英镑、瑞士法郎和欧元等，但这些交易结算量所占的比例较小。

2008 年美国次贷危机引发全球性的金融危机，美国经济规模总体上有所下降。美国 GDP 在 2009 年出现下滑趋势，虽然 GDP 总量还是处于世界第一的水平，但其增长速度已经开始持续走下坡路。欧美大量的金融机构和企业出现倒闭现象，截至 2010 年 9 月，美洲金融机构的经济损失高达 11912 亿美元，累计 184110 名员工被裁员；欧洲金融机构的经济损失高达 5641 亿美元，累计 157011 名员工被裁员。与此同时，受金融危机的影响，欧洲主权债务危机愈演愈烈，严重影响了欧洲的经济的发展，一直持续到今日。受金融危机的冲击影响，发达国家 2007 年到 2009 年的经济年增长率仅为 0.026%，在金融危机过后，发达国家采取量化宽松的货币政策以期刺激本国的经济增长。

虽然美国在金融危机中受到重创，但美国的经济还是快速恢复了过来，其经济实力仍然是世界第一。从 2013 年开始，美国的 GDP 总量已经超过了 16 万亿

美元，占世界 GDP 总量的比重超过 20%，比排名第二的中国领先 10 个百分点，接下来是日本、德国、法国以及英国。从贸易总额的占比情况来看，美国和中国比重相当，接下来是德国。除了中国以外，各国货币在国际货币中的使用情况与经济实力大体相似。从市场工具计价情况来看，排名第一和第二的美元和欧元分别占据了全世界 1/3 左右，而人民币所占的比重非常小，可以忽略不计。

尽管如此，美国金融危机和欧洲的次贷危机使得世界上其他国家对于美元和欧元的稳定性产生了怀疑，加上美国退出宽松的货币政策，使得国际资金回流国内，多数国家蒙受损失。国际货币体系较为单一，迫切需要有更多的货币能够加入到体系中。近年来人民币汇率相比而言较为稳定，因此世界上其他国家纷纷将眼光投向了人民币。

二、国内背景

从经济发展的角度来看，改革开放之后，我国经济发展异常迅猛，有多个年份的 GDP 增长率超过了 10%，是世界上经济发展最快的国家，我国的 GDP 在 2006 年超过了德国，在 2007 年超越了英国，在 2010 年超越了日本，目前已经是世界上第二大经济体。2014 年末，我国 GDP 总额首超 10 万亿美元，到 2015 年末已经达到 10.39 万亿美元，位居世界第二。

从贸易的角度来看，从 2013 年开始，我国的全球贸易量已经超过美国，成为世界第一。同时，我国目前是世界上第一石油进口国。由于我国的国际收支双顺差，积累了大量的外汇储备，最高可达 3.99 万亿美元。2015 年下半年受人民币贬值预期的影响，外汇储备总额有所下降，但仍然是世界第一。

从人民币在全球范围的使用情况来看，人民币在 2014 年超越加币和澳元，在 2015 年超越了日元成为全球第四大支付货币，同时人民币是全球第二大贸易融资货币。人民币在国际上的使用主要还是用于贸易结算，直接投资和金融投资的人民币结算量非常少。2015 年 11 月，人民币正式加入 SDR 货币篮子，成为新的一员，人民币国际化进程不断加快。

从国内金融市场的现状来看，目前我国资本市场单一，银行业一枝独秀，占据了较大的资产份额。金融体系不健全，资金的流通和配置效率较低，汇率制度不灵活，金融系统较为脆弱。但是，我国资本账户正在逐步开放，“沪港通”正式通车，利率管制不断放松，利率市场化不断推进，金融市场的开放程度正在不

断提高。

三、 研究意义

目前人民币国际化正在不断推进,人民币的国际化虽然可以为我国经济带来强有力的促进作用,但是也伴随着风险。因此本文的研究意义主要有以下几点:

第一,纵观美元、日元和欧元的国际化经验,我们可以发现在货币的国际化进程中稍有不慎便会给金融安全带来灭顶之灾,即使是已经实现了货币国际化的国家也往往容易爆发金融危机。因此,对于正处于经济转型和金融改革不断深化的我国而言,如何在推进货币国际化的过程中,全面地评估其对我国金融安全的影响,并采取有效措施确保我国金融体系的金融安全具有重要的意义。

第二,根据研究结论,提出相应的政策建议,为我国未来金融发展和人民币国际化出谋献策。目前我国金融市场仍不完善,为了适应人民币国际化的发展,金融市场急需进行改革,本文为其提供了发展建议。

第三,本文通过实证检验的角度将人民币国际化与金融安全联系在一起,为后人的研究提供了角度的参考和借鉴。从以往的文献中很难看到将人民币国际化和金融安全进行量化之后研究两者的关系,本文对此做有益的探索,为后续研究提供有益的参考。

第二节 研究内容和研究方法

一、 研究内容

近年来,人民币国际化步伐不断加快,已经上升为国家的战略部署。而人民币的国际化对金融安全既有有利影响,也有不利影响,最终的影响结果值得我们研究。因此,本文研究的内容主要包括三个:第一,中国金融安全的概念和主要内容,然后构建出中国金融安全指数;第二,人民币国际化的发展现状以及存在的主要问题,然后构建出人民币国际化指数;第三,人民币国际化对中国金融安全的影响作用。这是本文重点研究的内容,将理论分析和实证检验相结合,探讨人民币国际化是否能够促进中国金融安全。

基于以上的思路,本文在进行研究时主要采用以下的框架和结构:

第一章是导论。主要介绍了本文的选题背景和意义,研究内容和方法,以及主要贡献和不足。

第二章是文献综述。这一部分主要介绍了国内和国外的学者们对人民币国际

化、金融安全以及两者的影响机制所做过的研究，总结目前的研究现状并寻找创新点，为本文的研究提供了理论支持和研究框架。

第三章引出了金融安全的概念，并将金融安全与金融危机和金融风险进行甄别，然后详细介绍了金融安全所包含的主要内容。

第四章主要介绍了人民币国际化目前的发展现状，然后针对发展过程中的问题进行总结。分析人民币国际化的发展现状时，从跨境贸易、跨境投融资、货币互换和储备货币以及离岸中心的建设四个方面进行介绍。

第五章从理论分析的角度研究人民币国际化对我国金融安全的影响机理。在这一部分，主要采用正反面的角度以及宏观和微观的角度进行分析。

第六章是人民币国际化对中国金融安全影响的实证检验。首先利用主成分分析法构建出金融安全指数与人民币国际化指数，然后在向量自回归模型和误差修正模型的基础上采用脉冲响应和方差分解的方法对两者的关系进行验证，并得出结论。

第七章是在推进人民币国际化进程中提高金融安全的政策建议。主要从推进“一带一路”建设以促进经济转型升级、深化金融体制改革、加强金融监管以及防范商业银行的整体风险四个部分来阐述。

二、研究方法

本文采用规范和实证相结合的研究方法，既有理论分析，也有实证检验，同时结合文献阅读法进行本文的研究。规范法主要回答“应该是什么”，而实证分析主要回答“是什么”，是一个结论的展示。

首先，本文用理论分析的角度来研究人民币国际化对金融安全的影响机制，所运用的知识涵盖国际经济学、金融学以及国际贸易等。

其次，采用实证检验的方法分析人民币国际化对中国金融安全所产生的影响，主要采用主成分分析法和向量自回归模型模型进行指数的构建和长期关系的检验。在进行指标选取时遵循科学性和实事求是的原则，选择合理的指标进行分析。

最后，采用定性和定量相结合的方法。在指数构建上主要采用定量法，而在人民币国际化对中国金融安全的影响研究时主要采用的是定性的方法。

第三节 主要贡献与不足

本文的创新点在于：第一，选题视角新颖。国内学者对于人民币国际化的研究很多，对于金融安全的研究也很多，而将人民币国际化与金融安全联系在一起的选题较少，这部分的文献较为缺乏。我国加入 SDR 货币篮子，标志着人民币国际化又迈上了一个新的台阶。在这个关键点，研究人民币国际化对金融安全的影响具有重要意义；第二，分析较为系统全面，主要体现在定量和定性分析相结合以及数据选取范围广两个方面。本文首先利用主成分分析从定量的角度构建出金融安全指数和人民币国际化指数，然后利用 VAR 和 VEC 模型从定性的角度研究两者的关系，从定量和定性的角度研究人民币国际化对中国金融安全影响的文献目前还没有。另一个方面，本文所选取的时间长度为 1990 年至 2014 年长达 25 年之久，能够较为客观和准确地反映经济现实。

然而，本文的研究也存在很多不足之处，主要有以下几点：第一，受数据的可获得性限制，本文在进行指标构建时所选取的指标为较容易获得的指标，因此在一定程度上会削弱综合指数的可信度；第二，本文的篇幅较长，语言不够精炼，部分内容可能存在重复的现象。这些问题在日后的研究中将会不断克服，力求完美。

第二章 文献综述

第一节 关于中国金融安全的文献综述

一、金融安全的概念及其内涵

关于金融安全的定义众说纷纭，国内有不少学者尝试对其进行界定。王云龙（1998）指出，金融指的是资金融通，所以金融安全就是货币资金融通安全，一切与货币资金流通有关的经济活动都属于金融安全所研究的范畴。^[1]梁勇（1999）立足于国际经济学，将金融安全定义为金融体系和金融制度能够抵御内外冲击并保持有序运行的一种能力，以及维护这种能力的信心。^[2]郑汉通（1999）、雷家啸（2000）认为，金融安全指的是金融的利益不受外来侵犯，金融体系能够安全有序运行而不受金融危机的侵害，反之则是金融不安全。^{[3][4]}李怀珍（2000）认为金融安全指的是在政府和监管部门的主导下，金融主体遵循一定的规律并进行自我调节，使自身能够稳健运行，金融业保持较强的防险和抗压能力。^[5]刘沛、卢文刚（2001）认为金融安全衡量的是经济独立发展、金融稳健运行的一种动态稳定状况。^[6]符莉（2002）与李恒光（2002）指出金融安全应当包含三个层面的内容，分别是金融体系安全、金融发展安全和金融自控权独立不受侵犯。^{[7][8]}刘锡良（2004）认为金融安全的概念应当从宏观、中观和微观三个层面来理解，判断其金融功能能不能正常履行。宏观方面考查货币政策的职能行使，以满足金融体系健康运行的条件；中观层面主要看金融业充当交易中介、提供交易服务和进行证券转换这三大功能的履行情况；微观层面则考查金融机构的职责履行情况。^[9]吴婷婷（2011）提出了“动态”金融安全的概念，认为金融安全指的是金融体系具备不但能够抵御内部风险，还能应对外来冲击的风险承载力。^[10]王子建、汪川（2015）认为国家金融安全应当包含两个方面，即金融体系的稳定性和国家的金融主权不受侵犯。^[11]国红阳（2015）认为国家金融安全应当包含货币资金融通的安全以及整个金融体系的稳定，可用金融风险和金融危机的发展状况来进行衡量。^[12]

二、金融安全指标体系的构建

姜洪、焦津强（1999）选取了与外债相关的五个指标构建了中国金融安全指标，结果表明外债与国际储备之间的比率是影响国家金融安全最重要的指标。^[13]

陈松林（2002）选取了宏观、中观和微观层面共计 41 个指标来构建金融安全指标。^[14]刘锡良（2004）利用由 24 个金融经济指标所构成的核心评价指标集来考查我国经济转轨转型期的金融安全状况。鉴于数据的可获得性，最终选取了 16 个指标从 1991 年至 2001 年之间的数据，利用因子分析法构建了金融安全指数。罗慧英、南旭光（2007）从国内经济系统、对外经济系统和金融系统里面抽取了 18 个指标用来度量 1993 年至 2005 年之间的金融安全度。结果表明：金融安全度从 2001 年开始显著上升，并在 2005 年达到峰值。^[15]沈悦、谢勇和田姬（2007）从宏观基本面、财政状况、外汇市场状况、证券市场状况、信贷市场状况和金融机构状况几个方面选取了 20 个指标合成了 1992 年至 2005 年的金融安全指数。结果表明：2001 年至 2005 年的金融安全状况明显优于以前年份，金融安全指数在经济开放后有明显上升。^[16]叶莉和陈立文（2009）分别从宏观经济安全、金融机构安全、外部金融安全和金融软环境安全 4 个系统里面选取 31 个指标构建金融安全预警指数。该研究赋予微观金融机构的指标组更大的权重，因其更能有效反映金融安全的情况。^[17]蒋海、苏立维（2009）从宏观、国际市场和微观三个系统选取了 17 个金融指标来合成金融安全指数。采用主观赋值法与主成分分析相结合的方法来确定权重，估算了 1998 年至 2007 年我国的金融安全指数。结果表明：银行的违约风险与国际游资是影响金融安全最主要的指标。^[18]顾海兵、夏梦（2011）依据金融安全能力框架，从而选取了 13 个经济指标来构建金融安全指标体系，但并没有做实证分析。^[19]顾海兵、张安军和李彬（2012）依据宏观经济运行、外部金融风险 and 金融机构三个维度选取了 12 个指标，利用层次分析法构建了 1995 年至 2009 年的金融安全指数。结果表明：金融安全指数呈现周期渐短的波动态势，大多数年份处于安全状态，2008 年受金融危机的影响金融安全指数下降。^[20]张安军（2014）从金融安全条件和能力两个角度选取了 20 个指标构建了国家金融安全检测指标体系，得出 1992 年至 2012 年我国金融安全呈现出波动但整体上升的趋势。^[21]

第二节 关于人民币国际化的文献综述

一、人民币国际化的定义

美元逐步走向国际的时候，学者们开始对货币国际化进行研究，最早可追溯到 1971 年。Cohen（1971）认为如果境外的官方机构或者私人部门使用本国的

Degree papers are in the “[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)”.

Fulltexts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.